

**ANALISIS *THE DAY OF THE WEEK EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT*,
DAN *ROGALSKY EFFECT* TERHADAP RETURN SAHAM LQ 45 DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Oleh
Nova Ardila *), Maslichah **), dan Junaidi ***)
Email : Novaardila41@gmail.com.

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The research aims to test and analyze 'the day of the week effect', 'week four effect' and 'Rogalsky effect'. The samples of the study are companies continuously registered as LQ-45 Indonesia Stock Exchange in 2016, with 45 stocks as the samples. After being analyzed with Kolmogorov-Smirnov Normality Test, it is settled that non-parametric test will be used to test the hypothesis.

From the test result for variable of 'the day of the week effect' using Kruskal-Wallis test, it can be concluded that there is no phenomenon of 'the day of the week effect' in Indonesia Stock Exchange which can cause significant differences in the average of daily stock return in a week.

The test result for variable of 'week four effect' using Kruskal-Wallis test proves that there are differences between the first three-weeks and the fourth week in every month during trading days.

There is Rogalsky Effect phenomenon in the test using Kruskal-Wallis test which is indicated by significant differences between stock return in Mondays during April and non-April.

Keyword : *The day Of The Week Effect, Week FourEffect, Rogalsky Effect*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada zaman modern ini, kegiatan yang mempunyai dampak positif di masa yang akan datang yaitu kegiatan investasi, di samping itu pasar modal sangat dibutuhkan oleh para pembisnis sebagai wadah dari kegiatan bisnis yang mereka lakukan sehingga para pembisnis dapat menata keuangan mereka dengan baik. Sedangkan pasar modal mempunyai fungsi lain yang dapat menjadi penunjang perekonomian, yakni menghubungkan pihak yang memerlukan dana tambahan dengan pihak yang memiliki kelebihan dana, dengan demikian dana seimbang dapat tercapai.

Stabilitas dan kemajuan ekonomi merupakan suatu hal yang oleh dicapai setiap Negara. Salah satu indikator untuk mengukur kemajuan dan stabilitas ekonomi adalah dengan pasar modal. Bila

pasar modal berkembang dan maju maka kemajuan dan stabilitas ekonomi dapat tercapai. Pasar modal merupakan salah satu infrastruktur dalam menghimpun dana baik dari institusi maupun dari masyarakat dan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam sistem perekonomian negara terutama dalam sektor keuangan (Kristiawan, 2006).

Pembangunan ekonomi di Indonesia ditopang dari beberapa sektor, di antaranya yaitu pasar modal. Pasar modal dijadikan tempat bertemunya individu atau badan yang ingin menyalurkan dana yang dimiliki untuk melakukan investasi di pasar modal. Sedangkan modal perusahaan akan bertambah sehingga dapat memperluas jaringan usahanya. (Yuliana, 2010). Bertemunya badan usaha atau individu-individu yang mempunyai dana lebih, yang mana dana tersebut digunakan untuk melakukan investasi yakni membeli surat-surat berharga yang telah ditawarkan oleh perusahaan atau para emiten di pasar modal.

Pasar modal adalah tempat bertemunya investor dengan emiten yang akan melakukan penawaran dan permintaan surat-surat berharga. Biasanya pihak yang menyerahkan dana akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga para investor lebih menyukai transaksi investasi jangka panjang. Tujuannya yaitu memaksimalkan utilitas. Kemauan calon investor dalam melakukan investasi adalah cerminan dari seberapa bagus nilai perusahaan, yang dalam hal ini harga saham tolak ukur dari sebuah investasi.

“Penelitian ini mencoba untuk mengamati lebih lanjut mengenai fenomena anomali pasar yang terjadi pada LQ45 di BEI, khususnya fenomena *the day of the week effect*, *week four effect*, dan *Rogalsky effect*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran atau analisa bagi investor khususnya dan masyarakat pada umumnya mengenai fenomena anomali pasar yang mungkin terjadi pada LQ45 di BEI serta bagaimana pengaruhnya terhadap *return* yang dihasilkan”.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka penelitian ini dengan judul “ANALISIS *THE DAY OF THE WEEK EFFECT*, *WEEK FOUR EFFECT*, DAN *ROGALSKY EFFECT* TERHADAP *RETURN SAHAM LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)*”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka perumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah terjadi perbedaan *return* saham LQ45 pada (*The Day of The Week Effect*) ?
2. Apakah terjadi perbedaan *return* saham LQ45 pada (*Week Four Effect*) ?
3. Apakah terjadi perbedaan *return* saham LQ45 pada (*Rogalsky Effect*) ?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan *return* saham LQ45 pada (*The Day of The Week Effect*) ?
2. Untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan *return* saham LQ45 pada (*Week Four Effect*) ?
3. Untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan *return* saham LQ45 pada (*Rogalsky Effect*) ?

II. TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. *Return Saham*

Return adalah laba atau suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif persentase turunan. Retur saham ini terdapat dua jenis yaitu *return* realisasi (*accrual return*) merakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data histori. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

2. *The Day Of The Effect*

Kecenderungan *return* negatif pada hari Senin ini sangat dipengaruhi dengan ketersediaan informasi berkaitan dengan sekuritas saham yang ada dipasar modal. Pada hari Senin, informasi yang tersedia merupakan informasi yang sudah usang, investor hanya memegang informasi di minggu yang lalu. Sedangkan di hari Sabtu dan Minggu sebelumnya, investor tidak menerima informasi-informasi yang akurat berkaitan dengan sekuritas saham yang dimiliki, kalaupun ada informasi yang masuk merupakan informasi-informasi yang berupa isu-isu saja yang sifatnya hanya ramalan atau pun yang belum tentu kebenarannya yang tidak berasal dari penjamin emisi saham, seperti ramalan akan kondisi perusahaan, perkiraan harga saham, dan sebagainya.

Minimnya informasi yang dimiliki investor ini menyebabkan tingginya kekhawatiran dalam benak mereka. Investor akan cenderung untuk melakukan penjualan atau pelepasan terhadap saham yang dimiliki daripada melakukan pembelian atau pemerolehan saham, sehingga hal ini mengakibatkan harga saham cenderung menjadi rendah untuk di hari Senin dibandingkan dengan di hari perdagangan lainnya. Rendahnya harga saham di hari Senin pada akhirnya membuat *return* saham yang akan diperoleh investor menjadi rendah dan cenderung kearah negatif. Dengan kata lain pola anomali the day of the week effect ini mampu mempengaruhi dari perilaku *return* saham.

3. *Week Four Effect*

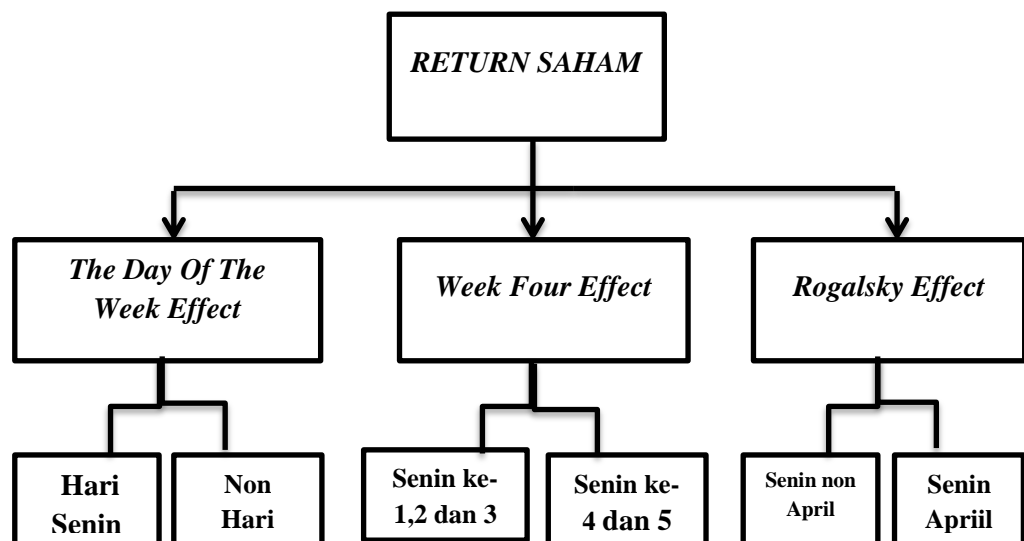
“Week Four Effect merupakan suatu fenomena yang mengungkapkan bahwa Monday Effect hanya terjadi pada Minggu keempat untuk setiap bulannya. Terjadi *return* negatif pada hari Senin dua Minggu terakhir pada bulan bersangkutan sementara *return* pada hari Senin tiga Minggu pertama meskipun masih negatif tetapi tidak signifikan. Hal ini berarti bahwa *return* hari Senin negatif yang terbesar terjadi pada Minggu keempat.”

4. *Regalsky Effect*

“Adanya manajemen laba ini menimbulkan sentimen positif pada pasar, karena pasar optimis terhadap kinerja perusahaan publik yang melaporkan adanya kinerja yang baik pada perusahaan-perusahaan publik tersebut. Dengan kondisi ini diduga *return* saham pada bulan April akan lebih tinggi dibanding *return* saham pada bulan lainnya (non April), sehingga *Monday effect* akan menghilang pada bulan April karena adanya kecenderungan *return* yang lebih tinggi di bulan April. Dengan kata lain *Rogalski effect* yang ditemukan pada bulan Januari di pasar modal AS diduga terjadi pada bulan April di Indonesia, Cahyaningdyah dan Setyowati” (2010)..

5. Kerangka Konseptual

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka kerangka konseptual pada penelitian ini adalah :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi empiris pada Bursa Efek Indonesia tentang hari perdagangan dan *return* saham harian yang masuk dalam daftar Indeks LQ 45.

Populasi adalah seluruh kumpulan jumlah yang terdiri dari banyak elemen-elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kumpulan (Sanusi, 2014: 23). Dalam prakteknya, seorang peneliti jarang sekali melakukan penelitian terhadap keseluruhan kumpulan elemen (populasi). Bagian dari elemen-elemen populasi yang dipilih disebut sampel. Cara memilih atau menyeleksi disebut *sampling*. Satuan *sampling* adalah satuan yang akan dipilih (Sanusi, 2014: 87). Adapun teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Berikut beberapa yang ditetapkan oleh peneliti untuk memilih sampel yang akan digunakan dalam penelitian :

1. Perusahaan yang telah terdaftar (*listing*) di BEI dan tetap atau konsisten terdaftar dalam Indeks LQ 45 pada periode Agustus 2016 sampai dengan Juli 2017.
2. Perusahaan tidak sedang melakukan *corporate action* atau menetapkan suatu kebijakan seperti, aliansi strategis, divestasi, akuisisi, merger, konsolidasi, *right issue*, *reverse stock*, *stock split*, *private placement*, *tender offer*, dan dilusi selama periode penelitian. Hal ini dilakukan agar dalam penelitian ini tidak terjadi *confounding effect* akibat adanya peristiwa lain (*corporate action*).
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

I. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Kruskal-Wallis dengan alat bantu komputer program SPSS (*Statistical and Service Solution*) for Windows. Di mana teknik ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara hari perdagangan saham, *The day of the week effect*, *week four effect*, dan *rogalsky effect* terhadap *return* saham perusahaan LQ 45. Prosedur analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan sampel yang digunakan dalam penelitian, yaitu dengan melakukan identifikasi terhadap saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ 45.
2. Menentukan periode penelitian yaitu metode pengamatan dilakukan selama bulan Agustus 2016 s/d Juli 2017.
3. Melakukan pencatatan terhadap harga saham harian yang termasuk dalam indeks LQ 45 pada periode penelitian. Melakukan uji normalitas data, untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian sudah terdistribusi secara normal atau belum.

4. Jika sudah, maka melakukan pengujian terhadap hipotesis melalui uji beda (*Kruskal Wallis*).

IV. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah terjadi perbedaan *Return* saham yang disebabkan *The Day Of The Week Effect*, *Week Four Effect* dan *Rogalsky Effect*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori *Indeks LQ45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS For Windows.

Berdasarkan hasil data *Return* Saham yang telah diolah menggunakan *Software SPSS* maka didapatkan hasil statistik deskriptif dengan nilai sebagai berikut :

1. Statistik Deskriptif *The Day Of The Week Effect*.

Tabel 4.2 Deskriptive The Day Of The Week Effect

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Senin	45	-,945	,229	-,07481	,247864
Selasa	45	-,943	,337	-,03565	,187630
Rabu	45	-1,078	,360	-,23613	,475346
Kamis	45	-1,730	,296	-,36841	,523880
Jumat	45	-2,017	,483	-,40735	,620670
Valid N (listwise)	45				

2. Statistik Deskriptif *Week Four Effect*

Tabel 4.3 Deskriptive The Day Of The Week Effect

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Minggu1-3	45	-2,646	,337	-,70500	,599505
Minggu4	45	-1,914	9,369	-,10300	1,528389
Valid N (listwise)	45				

Hasil analisis statistik deskriptif di atas dapat diketahui *Return* saham Minggu ke 1 - 3 memiliki nilai minimum sebesar -2,646 dengan nilai maksimum sebesar 0,078 memiliki nilai *Mean* sebesar -0,026 dengan standar deviasi sebesar 0,158.

Hasil analisis statistik deskriptif di atas dapat diketahui *Return* saham Minggu ke 4 memiliki nilai minimum sebesar -1,914 dengan nilai maksimum sebesar 9,319 memiliki nilai *Mean* sebesar -0,103 dengan standar deviasi sebesar 1,528.

3. Statistik Deskriptif *Rogalsky Effect*

Tabel 4.4 Deskriptive The Day Of The Week Effect

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Seninapr	45	-1,034	,078	-,02643	,158094
Seninnonapr	45	-2,635	9,126	-,56315	1,612398
Valid N (listwise)	45				

Hasil analisis statistik deskriptif di atas dapat diketahui *Return* saham hari senin di bulan April memiliki nilai minimum sebesar -1,034 dengan nilai maksimum sebesar 0,078 memiliki nilai *Mean* sebesar -0,026 dengan standar deviasi sebesar 0,158.

Hasil analisis statistik deskriptif di atas dapat diketahui *Return* saham hari senin di bulan selain April memiliki nilai minimum sebesar -2,635 dengan nilai maksimum sebesar 9,126 memiliki nilai *Mean* sebesar -0,563 dengan standar deviasi sebesar 1,612.

4. Pembahasan

Hasil pengujian *Week Four Effect*

Tabel 4.6 Uji Normalitas *Week Four Effect*

	Minggu13	Minggu4
N	45	45
Mean	-,70500	-,10300
Normal Parameters(a,b)	,599505	1,528389
Std. Deviation		
Most Extreme Differences Absolute	,129	,381
Positive	,129	,381
Negative	-,093	-,201
Kolmogorov-Smirnov Z	,864	,556
Asymp. Sig. (2-tailed)	,444	,657

Berdasarkan hasil pengujian normalitas di atas diperoleh informasi bahwa data *Return Saham* Di Minggu ke 1-3 menghasilkan statistik uji *Kolmogorof Smirnof* sebesar 0,864 dengan probabilitas sebesar 0,444. Hal ini berarti probabilitas $> \text{level of significance}$ ($\alpha=5\%$). Dengan demikian, data *Return saham* di hari Minggu ke 1-3 dinyatakan normal.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas di atas diperoleh informasi bahwa data *Return Saham* Di Minggu ke 4 menghasilkan statistik uji *Kolmogorof Smirnof* sebesar 0,556 dengan probabilitas sebesar 0,657. Hal ini berarti probabilitas $> \text{level of significance}$ ($\alpha=5\%$). Dengan demikian, data *Return saham* di hari Minggu ke 4 dinyatakan normal.

2. Hasil Pengujian *Rogalsky Effect*

Tabel 4.7 Uji Normalitas *Rogalsky Effect*

		Seninapr	Seninnonapr
N	Mean	45	45
	Std. Deviation	-,02643	-,56315
Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,158094	1,612398
	Std. Deviation	,158094	1,612398
Most Extreme Differences	Absolute	,360	,267
	Positive	,267	,267
	Negative	-,360	-,211
Kolmogorov-Smirnov Z		,415	,794
Asymp. Sig. (2-tailed)		,554	,253

Berdasarkan hasil pengujian normalitas di atas diperoleh informasi bahwa data *Return Saham* Di senin di bulan April menghasilkan statistik uji *Kolmogorof Smirnof* sebesar 0,415 dengan probabilitas sebesar 0,554. Hal ini berarti probabilitas $> \text{level of significance}$ ($\alpha=5\%$). Dengan demikian, data *Return saham* di hari senin bulan April dinyatakan normal. Berdasarkan hasil pengujian normalitas di atas diperoleh informasi bahwa data *Return Saham* Di hari Senin Bulan Non April menghasilkan statistik uji *Kolmogorof Smirnof* sebesar 0,794 dengan probabilitas sebesar 0,253. Hal ini berarti probabilitas $> \text{level of significance}$ ($\alpha=5\%$). Dengan demikian, data *Return saham* di hari Senin Bulan Non April dinyatakan normal.

3. Hasil pengujian Hipotesis

The Day Of The Week Effect

Tabel 4.8. Uji Kruskall Wallis

Variabel		Mean Rank	Sig n.	p*	Keterangan
<i>The day Of The week Effect</i>	Senin	43,87	0,5	p>0,05	Tidak ada Perbedaan
	Non Senin	47,13	53		
Week Four Effect	Minggu 1-3	36,78	0,0	P<0,05	Ada Perbedaan
	Minggu 4	54,22	02		
Rogalsky Effect	Senin april	58,2	0,0	P<0,05	Ada Perbedaan
	Senin Non April	32,8	00		

V. SIMPULAN DAN SARAN

“Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis *the day of the week effect*, *week four effect* dan *Rogalsky effect*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terus menerus terdaftar di LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2016 dengan jumlah sample sebanyak 45 saham. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan uji normalitas *kolmogorov smirnov*, ditetapkan *uji non parametrik* untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan”.

“Dari hasil uji variabel *the day of the week effect* dengan menggunakan uji Kruskal Wallis dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi fenomena *the day of the week effect* di BEI yang menyebabkan adanya perbedaan *return* saham harian rata-rata dalam seminggu”.

Hasil uji untuk variabel *week four effect* dengan menggunakan Kruskal Wallis dapat membuktikan adanya perbedaan antara Minggu ke 1-3 terhadap Minggu ke 4 pada setiap bulan dihari perdagangan

Fenomena *Rogalsky Effect* yang diuji dengan menggunakan uji Kruskal Wallis dapat dibuktikan keberadaannya, karena ada perbedaan antara *return* senin pada bulan April dan bulan non April.

Keterbatasan

1. Sampel dalam penelitian ini adalah saham yang termasuk dalam kategori Indeks LQ45.
2. Tidak memberikan argumentasi yang mendukung terjadinya fenomena *the day of the week effect*, *week four effect*, dan *Rogalsky effect*.
3. Periode pengamatan selama 1 tahun, tidak memberikan variasi hasil yang cukup.

Saran

1. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan sampel perusahaan yang lebih luas sehingga hasil penelitian bisa di generalisasi.
2. Diharapkan untuk memberikan argumentasi berkaitan dengan keberadaan fenomena *the day of the week effect*, *week four effect* dan *Rogalsky effect*
3. Diharapkan pada penelitian selanjutnya periode yang digunakan lebih banyak. Supaya dapat membandingkan apakah fenomena anomali kalender terjadi setiap tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Chen, Sheng Syan, 2006, 'The Economic Impact of Corporate Capital Expenditures: Focused Firms versus Diversified Firms', *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, Volume 41, Nomor 2, June 2006, Halaman 341 Edisi 8. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, Irham (2012). " Analisis Laporan Keuangan", CV. Alfabeta, Bandung
- Ghozali, Imam., 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*, Cetakan ketujuh, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Kasmir, Dr (2008), "Analisis laporan keuangan", PT. Raja grafindo Persada, Jakarta
- Kieso, D, E Dan J, J, Weygandt, 2007, *Akuntansi Intermediate*, Jakarta, Salemba Empat
- Myers, Steward C (2001), "Capital Structure", *Journal of Economics Perspectives*, Vol 15, No. 2, pp.81-102.
- Nur'aeni, Dini (2010), "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan", Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang
- Sugiono, Arif. (2009). *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Kompas Gramedia
- Sugiyono, 2010, *Statistika untuk Penelitian*, Bandung, Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. (2010). *Mikro Ekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Utari, Dewi., Purwanti, Ari., Prawironegoro, Darsono (2014), "Manajemen Keuangan : Edisi Revisi", Jakarta: Penerbit MitraWacana Media
- Wild et. al. 2005. *Financial Statement Analysis : Analisis Laporan Keuangan*.
- Wild, John J. et al. (2007). *Financial Statement Analysis Ninth Edition International Edition*. NY: McGraw-Hill.
- www.idx.co.id

*) Alumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

**) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

***) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang